

ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО АНАЛІЗУ СУТНОСТІ ПРОЦЕСУ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Маргіта Н.О.

У статті проаналізовано методичні засади дослідження сутності процесу залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ): розглянуто основні теорії ПІІ, такі, як теорія конкурентних переваг націй М. Портера, теорія ПІІ та конкурентної переваги Т. Озави, теорія інвестиційного поля Д. Лук'яченко та В. Білошапки, теорія нової інституційної економіки Дж. Б'юкенена, теорія неінституційної економіки Дж. Коммонса, О. Вільямсона, економетричні підходи С. Едвардса, М. Ленсбері, Н. Пейна та К. Смідкової, а також Є. В. Чубунова та Ю. Г. Гришаєвої. Розкрито поняття прямих іноземних інвестицій, їх класифікація та напрями регулювання.

Кількість бібліографічних посилань – 16, мова – українська

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, теорії прямих іноземних інвестицій, іноземний капітал, напрями регулювання ПІІ, залучення ПІІ.

ВСТУП

Процеси глобалізації та міжнародного руху капіталів ставлять перед країнами, що обрали ринковий шлях розвитку, низку викликів, серед яких основним є пошук зовнішніх джерел фінансування економіки і, як наслідок, залучення іноземних інвестицій. В умовах скорочення внутрішніх джерел фінансування, зниження конкурентоспроможності у більшості галузей економіки, відтоку тіньових капіталів, допущення помилок у реалізації економічних реформ, іноземні інвестиції стають важливим джерелом активізації економічної динаміки в країнах з перехідною економікою.

Світовий досвід засвідчує те, що країнам з трансформаційною економікою самостійно досить складно протистояти труднощам без залучення іноземних інвестицій. Саме останні створюють необхідні передумови для поживлення загальноекономічної активності та формування національних інвестиційних ринків, дозволяючи досягти потрібного рівня інвестицій (20-25% ВВП) на фоні дефіциту внутрішніх ресурсів [1, с. 17-20]. Звідси важливість та актуальність проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку країн, що розвиваються, як важливого джерела реструктуризації національної економіки та досягнення економічного зростання.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА СУТНІСТЬ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Серед основних теорій ПІІ розрізняють 3 підходи: неокласичний, інституційний та економетричний. -У кожному з них існує багато теорій ПІІ, які характеризують цей процес з різних позицій, використовуючи при цьому різні інструментарії досліджень. Тому важливо розглянути основні теорії ПІІ з точки зору обґрунтування доцільності їх залучення в національну економіку, впливу на економічне зростання країни-реципієнта та врахування факторів інвестиційної привабливості. Серед теорій неокласичного напрямку доцільно розглянути: теорію конкурентних переваг націй М. Портера, конкурентної переваги Т. Озави, інвестиційного поля Д. Лук'яченко та В. Білошапки.

Неокласичний підхід базується на засадах маржиналізму, тобто порівняння граничного доходу з граничними витратами для різних видів ринкової структури і, як наслідок, з'ясування граничної користі факторів виробництва. Отже, оцінюючи інвестиційне рішення, фірма порівнює очікуваний граничний дохід з граничними затратами капіталу. Якщо очікуваний граничний дохід від інвестицій вищий за кордоном, ніж усередині країни, тоді інвестування за кордон буде більш вигідне. Теорії неокласичного підходу пояснюють процеси, що відбуваються в розвинутих світових економіках, зростанням ролі ТНК, конкуренцією між провідними індустріальними країнами за залучення іноземних капіталів, включенням ПІІ в якості фактора прискорення економічного розвитку більш відсталих країн [2, с. 37].

Теорія конкурентних переваг націй М. Портера пояснює існування розбіжностей між більшістю економік і можливість визначення на основі цих розбіжностей стадій розвитку певної країни. М. Портер виділяє чотири види стратегій, котрі свідчать про стадії розвитку країни: 1) стадія факторів виробництва (природних ресурсів, дешевої робочої сили, тощо); 2) стимулювання інвестицій; 3) впровадження інновацій; 4) примноження багатства [3].

На першій стадії дешева робоча сила та природні ресурси використовуються для створення трудомістких чи матеріаломістких товарів. На другій стадії розпочинається капіталомістке виробництво, зростає роль кваліфікованої робочої сили, а також технологій. На наступному етапі виробництво переводиться у сферу високотехнологічної продукції, при цьому держава активно стимулює науково-технічний розвиток.

Теорія ПІІ та конкурентної переваги Т. Озави вказує на існування взаємозалежності економічного зростання,

процесу трансформації економіки, і змін, які зумовлені порівняльними перевагами, та вводить у теорію М. Портера змінну ПШ, яка характеризує ситуацію в національній економіці [4, с. 35].

Т. Озава вказує на залежність зміни об'ємів, притоку чи відтоку капіталів від стадій структурної трансформації економіки приймаючої країни. Перша стадія розвитку країни залучення ПШ, яка відповідає аналогічній стадії за Портером, – стадія факторів виробництва. Наступна стадія - стимулювання інвестицій, де країни, що розвиваються, використовують свої конкурентні переваги для залучення ПШ, зокрема дешева робочу силу, що стимулює збільшення виробництва капіталомісткої та матеріаломісткої продукції. На цій стадії країни, що розвиваються, зазвичай залучають інвестиції в такі сектори економіки, як важка та хімічна промисловість, будівництво, розвиток інфраструктури. На наступній стадії розвитку країна залучає інвестиції в капіталомісткі сектори економіки, за рахунок впровадження інновацій та нових технологій. Т. Озава стверджує, що чим вищим є ВВП на душу населення, тим більші затрати капіталу у формі матеріальних активів та людського капіталу. Стадії розвитку країни, за теорією Т. Озави, базуються на теорії порівняльних переваг і пояснюють процес переливання капіталів та зміщення пріоритетів з менш розвинутих галузей економіки з низькою продуктивністю праці у галузі з більш диверсифікованим виробництвом та більш високим ступенем людських і технологічних затрат.

Теорія інвестиційних полів Д. Лук'яненка та В. Білошапко пояснює інвестування на основі взаємодії національних «діамантів». Перетинання національних інтересів та національних потенціалів створює поля інвестиційних можливостей. Забезпечення конкурентоспроможності національного виробництва є наслідком залучення інвестицій у межах цих інвестиційних полів. Залучення іноземних інвестицій в національну економіку повинно відбуватися на основі селективного підходу: створення сприятливого інвестиційного клімату та інвестування в структуроутворюючі галузі і сфери спільного інвестування [5, с. 152].

Предметом дослідження нової інституційної економіки є вивчення різноманітних структур управління, до елементів якої відносяться контрактна система, організації, інститути, інституційна структура суспільства [6, с. 126].

Так, Дж. Б'юкенен обґрунтовує взаємозв'язок політичних та економічних процесів. Вчений вказує на те, що прийняття інвестиційних рішень ґрунтується на сукупності факторів, що характеризують інвестиційне середовище.

Заслуговує на увагу підхід О. Вільямсона, що базується на концепції трансакційних витрат і включає такі етапи: 1) ринки та фірми представляють альтернативні інструменти, які використовуються при укладанні певного типу угод; 2) виконання того чи іншого виду угод на ринку чи на фірмі залежить від ефективності кожного виду виробництва; 3) витрати, пов'язані з укладанням і виконанням ринкових контрактів, розрізняються за складом суб'єктів, що приймають рішення на ринках, залучених у процес укладання угод, з одного боку, а з іншого – характеристиками ринку; 4) незважаючи на те, що людський фактор і оточуюче середовище обмежують обмін між фірмами, вони по різному себе проявляють у рамках фірм. Один і той же набір факторів може по-різному використовуватись в обох випадках [7, с.4].

Поступово в науковий аналіз проблем інвестицій включається математичний апарат. Так, наприклад, економетричні моделі в агрегованому вигляді включають два види досліджень:

- 1) дослідження індивідуальної поведінки фірм;
- 2) дослідження видів та форм ПШ.

С. Едвардс описав економетричну модель ПШ для 58 країн, що розвиваються [8, с. 259]. Автор застосував 2 види регресійних змінних для пояснення змін у розподілі сукупного обсягу ПШ країн ОЕСР в окремих країнах та пояснення середнього значення частки ПШ у ВВП розвинутих країн у періоді від 1971 р. по 1981 р. Перша група регресійних змінних характеризувала традиційні економічні змінні, узагальнені для кожної країни, друга група – політичні та інституційні фактори кожної країни. Результати економетричного тестування дозволили зробити висновок, що країни з низьким рівнем доходу на душу населення, значним внутрішнім ринком, великою часткою внутрішніх інвестицій у ВВП є більш привабливими для притоку ПШ. Тестування також засвідчило, що на інвестиційну привабливість країни позитивно впливає відкритість національної економіки.

У цьому контексті заслуговує на увагу дослідження М. Ленсбері, Н. Пейн и К. Смідкової, які проаналізували потоки ПШ в країни Центральної Європи за період з 1990 по 1995 рр. [22]. Як перманентні чинники, які впливають на залежну змінну - притік ПШ 14 країн ОЕСР в Угорщину, Чехію та Польщу розглядалися такі: частка приватного сектору у ВВП, зовнішньоторговельний баланс, патенти, інвестиційний ризик всередині країни, трудозатрати, енергоємність у цих країнах. Результати дослідження довели, що основними факторами привабливості ПШ є успішно проведені приватизаційні програми, рівень науково-дослідницької діяльності, а також існування стійких економічних зв'язків між досліджуваними країнами.

Проаналізована теоретична база дала певний імпульс для дослідження проблеми ПШ в Україні. Серед українських вчених, що вивчали питання економетричного дослідження факторів, що впливають на обсяг ПШ на макроекономічному рівні, доцільно виділити Є.В. Чубунова та Ю.Г. Гришаєву.

У праці «Прямі іноземні інвестиції та чинники інвестиційного процесу: статистичний аналіз взаємозв'язків в умовах перехідної економіки України»

Є. В.Чубунов [1, с.17-20] наголошує на важливості впливу політичних і правових чинників, рівня корупції, організованої злочинності, адміністративних бар'єрів та інших факторів неекономічного характеру на обсяги іноземного інвестування в Україні. Однак проведення кількісного аналізу із застосуванням цих факторів є проблематичним, оскільки більшість чинників не піддаються кількісній оцінці. Тому доцільним є здійснення аналізу впливу на обсяги ПШ таких показників: темпу інфляції, обсягів внутрішнього споживання, обсягів імпорту, значення ставки LIBOR, відсоткової ставки за кредитами комерційних банків, обмінного валютного курсу та валових внутрішніх інвестицій. Послідовне вилучення змінних, незначимих за критерієм t-статистики Ст'юдента, спричинило до побудови регресійного рівняння, за яким, при стаціонарності інших умов:

- збільшення темпів інфляції на 1% різко скорочує обсяг припливу іноземного капіталу з часовим інтервалом у 3 квартали;
- збільшення обсягів приватного внутрішнього споживання спричиняє повільне зростання обсягу ПІІ через 2 квартали.

Ю.Г.Гришаєва у своєму дослідженні «Методичний інструментарій до визначення факторів впливу на формування інвестиційної привабливості» [7] для побудови регресійного рівняння використовує 16 незалежних змінних, таких, як: обсяг ВВП, інфляція у цінах споживачів, офіційний курс гривні до долара, обсяг імпорту товарів, відкритість економіки, обсяг інвестицій в основний капітал, кількість реформованих об'єктів, щільність населення, чисельність економічно активного населення, пропозиція робочої сили на ринку, середньомісячна зарплата, середньомісячний обсяг сукупних ресурсів домогосподарств, обсяг роздрібного товарообороту, обсяг виконаних науково-технічних робіт, чисельність науково-технічних спеціалістів на 1 тис. чол., щільність автошляхів.

З цього можна зробити висновок, що:

- при зростанні ВВП на 1% обсяг ПІІ збільшиться на 3,54 %;
- при зростанні темпу інфляції на 1% ПІІ знизиться на 3,75%;
- збільшення темпу зростання економічно активного населення на 1% приведе до збільшення обсягів ПІІ на 4,82%;
- збільшення темпів зростання середньомісячної заробітної плати на 1% призведе до зменшення приросту ПІІ на 1,32% в наступному році.

Аналіз теоретичних доктрин та економетричних моделей дозволяє зробити висновок про специфічність прояву досліджуваних умов для окремої країни та врахування різних часових лагів, адже, залежно від ситуації, одні і ті ж чинники спрацьовують по-різному, або, навпаки, розширюється інструментарій дослідження, і вже доведені залежності не працюють прогнозовано в якомусь конкретному випадку.

2 СУТНІСТЬ ПОНЯТТЯ ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ (ПІІ)

В Законі України «Про інвестиційну діяльність» дається таке визначення інвестицій: «Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, якікладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) і досягається соціальний ефект» [9].

В Законі України «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестиції визначено як цінності, щокладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку, або досягнення соціального ефекту»[10].

В.Е.Реутов вводить ще поняття *міжнародні інвестиції*, які можуть бути представлені інвестиціями за кордон та іноземними (рис. 1).



Рис. 1 Структура міжнародних інвестицій [13, с. 10]

Поняття *міжнародні інвестиції* в цьому випадку – це транзитний капітал, який вийшов з країни-донора інвестицій, в якій він у момент прийняття рішення про інвестування в іншу країну перетворився на зарубіжні інвестиції, а для країни-реципієнта цей капітал вважається іноземними інвестиціями.

В економічній літературі автори по-різному класифікують інвестиції за різними критеріями, найбільш поширені та широко вживані у практиці відображені у таблиці 1.

Таблиця 1 Класифікація інвестицій

Критерій класифікації	Різновиди
Об'єкт інвестиційної діяльності	Реальні – виробництво основних засобів, інноваційні нематеріальні активи, приріст запасів. Фінансові – вкладення в фінансові інструменти
Метод фінансування	Прямі – участь інвестора у виборі об'єктів інвестування Непрямі – вкладення капіталу фінансовими посередниками

<i>Цільова орієнтація</i>	Прямі Портфельні Кредити, позики, гранти
<i>Період інвестування</i>	Короткострокові – до 1 року Довгострокові – більше 1 року
<i>Регіональна приналежність інвестора</i>	Державні Приватні Міжнародних організацій
<i>Суб'єкт інвестиційної діяльності</i>	Державні Приватні Іноземні Змішані
<i>Типи інвесторів</i>	Інституційні Індивідуальні
<i>Характер змін у техніці</i>	Автономні інвестиції Стимульовані інвестиції
<i>Рівень ризику</i>	Безризикові Середньоризикові Спекулятивні

Іноземний капітал виступає в якості важливого джерела припливу ресурсів у країни, що розвиваються. Важливо відмітити взаємозв'язок між рівнем економічного розвитку країни та її привабливістю для іноземного інвестора. Країни жорстко конкурують між собою за отримання сфер іноземного інвестування [11, с. 11].

Існує багато шляхів залучення іноземного капіталу для інвестування в економіку країн. Найважливіші з них [12, с. 11]:

- прямі іноземні інвестиції (ПІІ) через створення підприємств з іноземним капіталом, в тому числі спільних підприємств;
- портфельні інвестиції шляхом продажу іноземним резидентам і нерезидентам цінних паперів;
- кредити, позики та гранти міжнародних фінансових інституцій, країн, державних установ, міжнародних фондів, експортних агентств, банків тощо.

Для країн, що розвиваються, важливим елементом державної політики регулювання залучення іноземних інвестицій є визначення пріоритетних сфер та обсягів іноземних інвестицій, а також внутрігалузової структури їх надходжень. Важливо наголосити на небезпеці різного роду диспропорцій у процесі надходження інвестицій в економіку країни. Зокрема, абсолютне переважання однієї з форм залучення іноземних капіталів веде до структурних диспропорцій, які проявляються на макроекономічному рівні тільки через певний період часу та ускладнюють процес їх нейтралізації через складність ідентифікації першопричини дисбалансів та відсутність адекватного інструментарію для усунення цих проблем.

Прямі інвестиції - це вкладення капіталу з ціллю отримання підприємницького прибутку (доходу), яке, обумовлено довгостроковим економічним інтересом і забезпечує контроль інвестора над об'єктом інвестування [133, с. 12]. При цьому частка інвестора в об'єкті інвестування повинна становити не менше 10%, або він повинен мати переважний вплив на прийняття рішення щодо цього об'єкту.

Портфельні інвестиції - це вкладення капіталу в цінні папери з метою отримання доходів (дивідендів). Такі інвестиції не забезпечують реального контролю інвестора над об'єктом інвестування [133, с. 13].

У діючому українському законодавстві поняття прямі та портфельні інвестиції визначені тільки у фінансовому аспекті.

Пряма інвестиція – господарська операція, яка передбачає внесення засобів чи майна в статутний фонд юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані цією юридичною особою.

Портфельна інвестиція – господарська операція, яка передбачає придбання цінних паперів за засоби на біржовому ринку.

Оскільки портфельні інвестиції, нарівні з позиками, є найбільш динамічною частиною світових фінансових потоків, враховуючи масштаби подібних інвестицій, їх вільний, неконтрольований перелив здатний відчутно дестаблізувати фінансову систему майже будь-якого ринку, що формується [14, с. 198].

Тому на перший план виступають прямі іноземні інвестиції як ключова форма залучення іноземного капіталу для активізації позитивних загальноекономічних процесів у країнах з транзитивною економікою.

Прямі іноземні інвестиції, на думку Є.В. Чубунова, сприяють впровадженню технологічних нововведень, забезпечують зростання науково-технічного потенціалу та стимулюють економічний розвиток, даючи змогу здійснювати структурну перебудову і модернізацію господарства в умовах сучасного глобалізованого економічного простору [1, с. 17-20].

Така форма залучення іноземних фінансових ресурсів, як прямі іноземні інвестиції, є не тільки важливим чинником підтримки сталого економічного розвитку для промислово-розвинених країн, але і виступає вагомим фактором поживлення економічної кон'юнктури в країнах, що розвиваються, оскільки ПІІ виступають превентивним

інструментом захисту економіки від стрибкоподібних змін в обсягах залучених іноземних капіталів, які також можуть раптово виводитись за кордон, створюючи при цьому дисбаланс в макроекономічних показниках та порушуючи рівновагу на фінансовому ринку.

Крім того, ПІІ сприяють розширенню фінансування підприємств, призводять до створення венчурних підприємств, стимулюють підвищення фондівіддачі в промисловому секторі економіки, викликають мультиплікаційний ефект доходу. Залучення ПІІ сприяє інтеграції з міжнародними ринками, отримання доступу до постачання ресурсів та готової продукції, викликає зростання експорту [2, с. 10].

Серед мотиваційних критеріїв інвестування ПІІ виділяються три групи критеріїв, представлені на рис. 2.

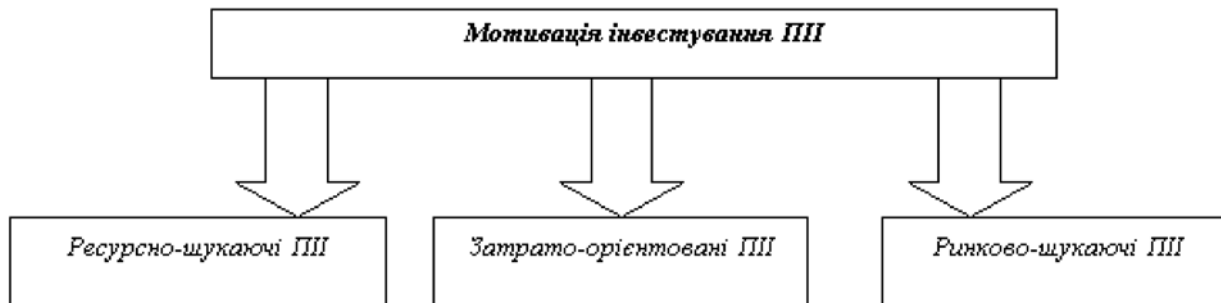


Рис. 2 Мотивація інвестування ПІІ [2]

Мотиваційні критерії інвестування ПІІ вказують на сучасні особливості в умовах залучення інвестицій: пошук ресурсів, зниження затрат виробництва та пошук нових ринків. У сучасних умовах глобалізації, міжнародного руху капіталів, товарів та послуг, а також робочої сили процес збереження та нарощення вагомості основних конкурентних переваг для залучення іноземних інвестицій переміщується в регіони. Адже саме на регіональному рівні можна адекватно оцінити, спрогнозувати, впливати та регулювати інтенсивність залучення ПІІ методом управління потоками основних мотивуютьовальних факторів для них.

Регулювання інвестиційної діяльності в регіоні представлено на рис. 3.

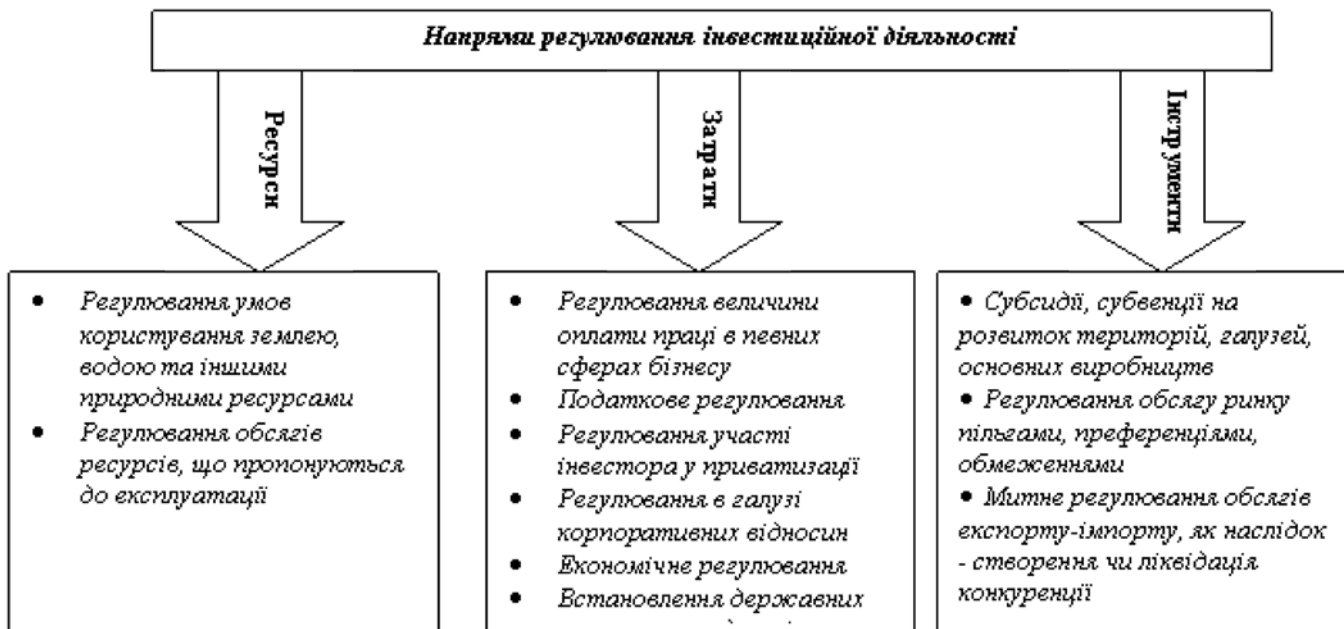


Рис. 3 Регулювання інвестиційної діяльності в регіоні

Регулювання інвестиційної активності регіону за основними напрямками повинно стати ключовим елементом політики з розширення прав регіонів в організації та управлінні бізнес-процесами на територіальному рівні господарювання.

До форм державного регулювання інвестиційної діяльності економісти також відносять визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування, податкове регулювання інвестиційної діяльності, регулювання інвестиційної діяльності через надання фінансової допомоги інвесторам, проведення відповідної кредитної та амортизаційної політики, регулювання участі інвесторів у приватизації, регулювання форм і умов фінансового інвестування, експертизу

інвестиційних проєктів у процесі розроблення державних інвестиційних програм, забезпечення захисту інвестицій, регламентування умов вивезення капіталу, для здійснення інвестицій за кордоном [15, с. 9-33]; [166, с. 6-8].

Отже, в сучасних умовах питання залучення ПІІ та ефективне управління значними потоками іноземного капіталу виступає на перший план як у загальнонаціональній, так і в регіональній інвестиційній політиці. Важливо обрати правильну стратегію та розробити дієвий інструментарій, враховуючи зростання обсягів руху капіталів у процесі глобалізації та інтеграції світової економіки. Тому доцільно розглянути основні теоретичні підходи до питання залучення ПІІ.

ВИСНОВКИ

Поглиблення процесу глобалізації, інтеграції національних ринків та вільного руху капіталів ставить перед транзитивними економіками нові виклики. Конкурентна боротьба щодо залучення іноземних інвестицій ведеться не тільки серед країн, що розвиваються, але й серед розвинених країн. Враховуючи той факт, що конкурентні переваги національної економіки, такі, як дешева робоча сила, вільний доступ до ресурсів, вигідне географічне розташування перестають бути визначальними при виборі інвестиційного середовища для ПІІ, виникає потреба у переміщенні осередків впливу на інвестиційну діяльність з центрів у регіони. Це приведе до більш динамічного реагування на існуючий стан справ, а також до розроблення ефективного інструментарію управління іноземними потоками капіталу з урахуванням регіональних особливостей.

Актуальність цього дослідження зумовлюється відсутністю, на сучасному етапі дієвих механізмів залучення іноземного капіталу та управління інвестиційною діяльністю як на державному, так і на регіональному рівнях. У зв'язку з цим постає питання якісного аналізу сутності інвестиційного процесу та дослідження необхідних умов для ефективної інвестиційної політики, з огляду на світовий досвід.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Чубунов Є.В. Прямі іноземні інвестиції та чинники інвестиційного процесу: статистичний аналіз взаємозв'язків в умовах перехідної економіки України // Економіка України. – 2006. – №2. – С.17-20.
2. Носова О. В. Иностранные инвестиции в транзитивной экономике Украины: монографія / Носова Ольга Валентинівна /– Х.: Основа, 2001. – 231 с.
3. Ozava T. Foreign Direct Investment and Economic Development // Transnational Corporations. - 1992. - №1. - P.27-54.
4. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій: навчальний посібник / Татаренко Наталія Олексіївна, Поручник Анатолій Михайлович . - К.: КНЕУ, 2000. - 159 с.
5. Нуреев Р. М. Институционализм: прошлое, настоящее, будущее // Вопросы экономики. - 1999. - №1. - С. 152.
6. Williamson O. E. Markets and hierarchies: analysis and antitrust implication. – London: The Free Press; Collier Macmillan Publishes, 1975.
7. Гришаєва Ю. Г. Методичний інструментарій до визначення факторів впливу на формування інвестиційної привабливості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Znpchdtu/2009_24/articles/45_grushaeva.pdf.
8. Lansbury M., Pain N., Smidkova K. Foreign direct investment in Central Europe since 1990: an econometric study // National Economic Review. - 1996. - May. - P. 104-114.
9. Закон України «Про інвестиційну діяльність» №1560 – XII від 18 вересня 1991 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>
10. Закон України «Про режим іноземного інвестування» №93/96 - ВР від 19 березня 1996 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>
11. Бандурка А. А. Иностранные инвестиции в экономике Украины: монографія / А. А. Бандурка, А. М. Бандурка, О. В. Носова. Издательство Национального университета внутренних дел. - Харьков, 2004. – 446 с.
12. Стегней М. І. Особливості державного управління інвестиційною діяльністю // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка. – 2009. - Вип. 28. - Част. 3. – С. 195.
13. Реутов В. Е. Международная инвестиционная деятельность: учебное пособие / Виктор Евгеньевич Реутов, Александр Сергеевич Горда. – Симферополь: Фенікс, 2008. –335 с.
14. Мозговий О. М. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць. - К.: КНЕУ, 2005. – 198 с.
15. Геєць В. М. Економічні передумови стабільного соціального розвитку в середньостроковій перспективі // Економіка і прогнозування. – 2002. – №2. – С. 9-33.
16. Пирожков С. І. Системний підхід до регулювання економічного розвитку // Сучасні проблеми економічного розвитку

України: матеріали круглого столу. - Рада нац. безпеки і оборони України. - Національний інститут українсько-російських відносин. – К. – Укрархбудінфорс. - 1999. – С. 6-8.

[Маргіта Наталія Орестівна](#), здобувач кафедри економіки, менеджменту та маркетингу УжНУ, тел. 0956378007, e-mail: m2mm@rambler.ru